

债市提前押注美联储持续加息 全球日元套利交易加速退潮

证券时报记者 魏书光

当地时间9月16日,美联储宣布加息25个基点。尽管此次加息已被市场充分预期,属于“确认式加息”,但债市最新定

价已提前计入后续持续加息的紧缩预期。

美国加息落地后,全球发达经济体债市呈现“短端涨、长端稳”的走势,这一变化正加速日元套利交易退潮,并推高新兴市场融资成本。

1 债市“定价”美联储更多加息

此次加息是美联储三年来的首次动作,美国联邦基金利率目标区间上调至3.75%—4%。消息公布后,全球主要发达经济体债券收益率整体表现平稳,未出现大幅波动。

当前美国债券市场出现了显著的“短端涨、长端稳”特征,收益率曲线进一步扁平化。9月17日,长端利率维持高位震荡,10年期美债收益率一度下行3个基点至4.99%,30年期美债收益率同步下行3个基点至5.33%,仍处于历史高位。短端利率则快速走高,2年期美债收益率攀升至4.7487%,2年期与30年期美债收益率利差收窄至一年半以来最低水平。

2年期美债收益率通常被视为衡量市场对美联储短期政策预期的核心指标。当前,该收益率较联邦基金利率下限仍高出100个基点,表明市场已提前定价美联储持续加息的预期。

美联储加息能否压低长端利率? 国

2 套利交易进一步退潮

■ 美债曲线扁平化正在从“利差收窄”和“融资成本上升”两个维度发挥作用:短端利率上行虽然推高了美元资产收益率,但长端利率受限导致利差空间被压缩,叠加日本央行周五加息预期,加速了日元套利交易退潮。

和美债市场相似,其他主要发达经济体债市同样呈现“短端涨、长端稳”走势。以日本市场为例,9月17日,日本2年期国债收益率上行2个基点至1.865%,创1995年4月以来新高,10年期及更长期限国债收益率则下行3—7个基点。

当前,隔夜指数掉期(即利率衍生品)几乎完全计价了日本央行将于本周五加息25个基点至1.25%。

市场关注点已从日本央行“是否加息”转向“加息后的政策表态”。投资者将重点关注日本央行行长植田和男在本周五议会议后的新闻发布会,从中捕捉后续加息节奏与幅度的信号。若市场判断日本央行紧缩周期难以跟上美联储,日元或将再度承压。

三井住友日兴证券高级利率和外汇策略师认为,日本央行周五的加息可能已经足以让日本政策利率进入中性区间的估计范围,因此日本央行未必会释放50个基点加息或连续加息的信号。如果未来美国利率上升速度快于日本,美元兑日元可能逐步回到160水平。

由此可见,市场现在等待的已经不只是日本央行是否加息25个基点,而是植田和男能否用足够“鹰派”的政策信号,抵消美联储加息后再度扩大的美日利差带来的压力。当前,美债曲线扁平化正在从“利差收窄”和“融资成本上升”两个维度发挥作用:短端利率上行虽然推高了美元资产收益率,但长端利率受限导致利差空间被压缩,叠加日本央行周五加息预期,加速了日元套利交易退潮。

沪上8月佣金率结束四连跌 券商财富管理转型提速

证券时报记者 胡飞军

近日,上海市证券同业公会披露数据显示,上海地区8月A股平均佣金率为0.0169%(高频量化业务除外),环比上升4.32%。这是继今年3月之后,上海地区证券业佣金率年内第二次环比回升,结束了此前连续4个月的下行态势。

尽管8月佣金率出现企稳信号,但拉长周期看,行业佣金率仍处于长期下行通道。2026年上半年,上市券商经纪业务佣金率已降至万分之二点七,近十年降幅超60%。

业内人士认为,佣金率长期下行趋势正在倒逼券商重构经纪业务盈利模式,从依赖交易通道向围绕客户AUM(资产管理规模)提供综合财富管理服务转型。

沪上8月佣金率回升

证券时报记者统计数据显示,今年以来,上海地区证券业佣金率整体在下行。今年1月至8月,该地区A股平均佣金率分别为0.0191%、0.0184%、0.0186%、0.0179%、0.0173%、0.0166%、0.0162%、0.0169%。除3月和8月出现反弹外,其余月份均处于下降趋势。8月佣金率环比上升4.32%,结束了此前连续4个月的下行态势。

价格战与费率改革双施压

实际上,自2021年以来,证券行业经纪业务佣金率下行势头呈现加速趋势。在业内人士看来,佣金率持续下降既有价格战因素,也受公募基金费率改革带来分仓佣金下降等影响。

据今年上半年券商研究分仓佣金收入数据测算,1月至6月行业分仓佣金费率均值为万分之三点五七,同比进一步下降。而在公募基金费率改革落地之前,分



3 新兴市场融资成本抬升

随着10年期美债收益率突破5%的心理关口,其作为全球资产定价之锚的影响正向全球市场外溢,南非、印度等新兴市场的基准债券收益率虽然绝对值较高,但扣除通胀和风险溢价后,相对于美债的利差优势正在快速收窄。

9月17日,印度抛售美元以维持汇率稳定。随着美元指数站上100,新兴市场货币普遍承压走弱,高外债、弱基本面的经济体货币贬值压力显著放大,新兴市场美元债券风险溢价可能进一步走阔,相关经济体的融资成本或继续抬升。

标普全球Markit新兴市场CDS(信用违约互换)溢价,是用来实时衡量一篮子新兴市场主权的整体信用违约风险水平的指标。溢价数值越高,代表市场对该地区主权债务违约的担忧程度

越高。该CDS溢价今年年初降至124个基点,为近8年来最低水平,这对应当时市场对新兴市场主权违约风险的预期处于历史低位。

但是,9月初,受美联储“鹰派”加息预期冲击,30个新兴市场主权CDS连续4天上涨,溢价水平阶段性冲高至约162个基点,较年初上行约38个基点。随着市场情绪逐步消化加息预期,当前该CDS溢价保持在155个基点,仍显著高于年初水平。这表明市场对新兴市场主权违约的担忧从“极度乐观”快速转向了“高度警惕”。

聚焦 美债冲击波

2026年初,在“精准扶贫”理念首倡之地——湖南湘西花垣县十八洞村,一笔10亿元乡村振兴公司债成功发行,为推动地方乡村振兴与产业发展提供了重要金融支撑。这是财信证券运用资本市场工具服务乡村振兴的实践缩影。

作为湖南省唯一的省属国有控股券商,财信证券依托财信金控多金融牌照优势,构建起区域深耕、数智赋能、全周期陪伴的综合服务体系。从绘制湖南优势产业图谱、“看懂产业再读懂企业”,到以“投行+投资+贷款+保险”组合方案陪伴科创企业成长,再到将智能化化工具嵌入投行核心业务流程——这家券商正以“科技+产业+投行”的核心模式,以全链条资本市场服务赋能新质生产力发展。

先看懂产业再读懂企业

科技金融是“五篇大文章”之首,也是培育新质生产力的核心引擎。但在实践中,如何识别真正的硬科技企业,如何为轻资产、重研发的科创企业精准定价,一直是行业难题。

财信证券的打法颇具特色——从产业研究做起,先看懂产业,再读懂企业。该公司紧扣湖南省“4×4”现代化产业体系建设部署,深耕轨道交通、高端装备、商业航天、新材料、新能源等优势赛道,梳理产业链供需与政策空间,绘制出一张湖南优势产业的“新质生产力产业图谱”。

财信证券相关负责人介绍,“我们每年深入分析湖南优势产业集群,推动研究从‘支撑业务’向‘引领业务’转变,形成了‘技术定价值、产业定赛道、资本定路径’的闭环。”

产业研究的积累,最终要转化为服务科创企业的实效。财信证券深度融入湖南省金芙蓉科创生态联盟,依托8家“金芙蓉”跃升行动服务站,实现全省14个市州重点产业园区全覆盖。该公司建立覆盖上市企业、新三板挂牌企业、国家级专精特新企业等“七类重点名单”,成功锁定一批半导体、人工智能等科技行业的优质储备项目。

从单一融资到全周期陪伴

识别出好的科创企业只是第一步,如何陪伴其全生命周期成长,才是科技金融的深水区。

2021年以来,财信证券累计服务企业股权融资超120亿元,成功保荐航天环宇科创板上市、五新智能北交所上市;助力恒兴股份成为2026年首家IPO(首发)过会湘企,并于8月17日正式登陆北交所,募集资金总额3.36亿元;推荐18家科技企业登陆新三板。

迪亚环境是一家主营环保工程施工施工的高新技术企业,凭借自主研发的“全量化”垃圾渗滤液处理技术,将垃圾“废液”化为清水。但在创业早期,企业面临短贷长投、融资渠道单一的困境。

“传统投行可能看到它的营收规模就打退堂鼓了,但我们看的是技术壁垒和产业价值。”财信证券相关项目负责人回忆,财信证券跳出传统的单一投行思维,协同湖南银行、湖南股交所、财信产业基金与财信人寿,为迪亚环境量身定制了“投行+投资+贷款+保险”综合方案,助其从四板挂牌一路进军北交所辅导。

AI大模型嵌入投行核心流程

如果说科技金融是服务新质生产力的“主干”,数字金融就是提升效率的“底层引擎”。

财信证券打造AI驱动的数字投行业务平台,将智能工具应用于承做、质控、存续期等关键环节,落地债券募集说明书智能辅助撰写、诚信报告智能查询、项目文档风险审核等功能,业务效率与合规质控水平持续提升。

基于私有化部署的DeepSeek、Qwen大模型,财信证券建成统一的“星辰”AI门户,集成智能文档审查、政策动态解读、产业数据检索、会议纪要自动生成等高频应用场景,累计使用人次超4.3万,实现AI能力集中供给、高效复用。

在投研端,AI大模型同样在“减负增效”。传统REITs(不动产投资信托基金)投资研究需人工梳理海量公告与行业数据,单项目耗时数周;财信证券探索借助AI大模型对多源异构数据进行处理与建模,推动投研决策从经验主导向数据与逻辑并重跃升。与此同时,财信证券还搭建7×24小时智能线上业务办理平台,全面提升客户开户体验,开户资料提交成功率提升近50%。

拓宽新质生产力发展空间

新质生产力不仅包含高科技,也体现为绿色发展与区域协调共享。在做强科技金融、数字金融基础上,财信证券统筹推进绿色金融、普惠金融协同落地。

在绿色金融领域,财信证券累计承销绿色类债券超100亿元,落地农村“两水”业务绿色乡村振兴公司债,助力城乡供水与水污染治理升级;打造“乡村振兴+低碳转型挂钩”复合债券,支撑城市群城际低碳交通网络建设。

在普惠金融与乡村振兴领域,财信证券2024年落地湖南省首单担保公司可续期债券“24湘担Y1”,提升普惠担保业务可担保规模,支持小微企业融资发展;2025年锚定怀化国际陆港面向东盟铁路联运大通道建设,发行全省首单“一带一路”高成长产业债;2025年以来主承销乡村振兴债券家数排名一直位居行业前列。

“不同于部分机构项目制服务模式,我们深耕湖南区域,吃透全省产业布局和县域资源禀赋,因地制宜设计方案。”财信证券相关负责人说,从十八洞村乡村振兴债券到科创低碳转型债,从可续期债券到“一带一路”高成长产业债,每一个项目都立足湖南产业实际,力求金融供给精准对接区域新质生产力培育需求。